شركة هرفي للخدمات الغذائية

القطاع الاستهلاكي السعودي | النتائج الأولية للربع الأول ٢٠١٥ | ٢٠ ابريل ٢٠١٥

نظرة على نتائج الربع الأول ٢٠١٥: تفوق صافي الربح عن توقعاتنا بحدود ٥٪؛ نستمر في التوصية "شراء"

صــافي ربح الربع الاول ٢٠١٥ أعلى من توقعاتنا ومن متوســط التوقعات (من بلومــبرغ) بحدود ٥٪: أعلنت شركة هـرفي للخدمـات الغذائية عن تحقيق صافي ربح للربع الأول ٢٠١٥ بقيمة ٥٥ مليون ر.س. (اعلى من الربع المماثل من العام الســابق ومن الربع الســابق بحدود ١٤٪ و١٢٪ على التوالي) لتتفوق على توقعاتنا وعلى متوسط التوقعات بحدود ٥٪. بلغت مبيعات هرفي خلال الربع محل المراجعة مبلغ ٢٦٥ مليون ر.س. (نمو ٢٣٪ عن الربع المماثل من العام الماضي ونمو ٩٪ عن الربع السابق) لتتفوق على توقعاتنا للمبيعات بحدود ٥٪، كما جاء كل من الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفــاء (EBITDA) والربــح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) أعلى مــن توقعاتنا بحدود ٦٪ و٧٪ على التوالي، مما يعني أن تفوق الأداء على التوقعات كان بدعم من ارتفاع المبيعات بينما كانت الهوامش متوافقة مع التوقعات بشكل كبير.

توجهــات إدارة الشركة بافتتــاح مطاعم جديدة تدفع على التفاؤل: بعد أن وصل عدد مطاعم الشركة في العام ٢٠١٤ إلى ٥٢ مطعم (أعلى مستوى منذ ٦ سنوات بعد تباطؤ في إضافة مطاعم جديدة خلال العام ٢٠١٣) ، أضافت هرفي ٦ مطاعم جديدة خلال الربع الأول ٢٠١٥. أيضا، أشــارت إدارة الشركة إلى افتتاح ١٢ مطعم إضافي خلال الربع الثاني ٢٠١٥ ليرتفع عــدد مطاعم الشركة الجديدة خلال النصــف الأول ٢٠١٥ إلى ١٨. هذا الأداء متوافق مع افتراضنا بقيام الشركة بإضافة ٢٥ مطعــم جديــد خلال كامل العام الحالي. أيضا، تشــير توجهات الإدارة علــى المدى البعيد بإضافة ٢٥ مطعم ســنويا (أغلبها مطاعم مســتقلة كبيرة الاســتيعاب بعوائد مرتفعة) خلال الفترة من ٢٠١٥ إلى ٢٠١٨ ليترفــع عدد المطاعم إلى ٣٥٧ مطعم بحلول العام ٢٠١٨ (أعلى بحدود ٤٠٪ من عدد المطاعم المتوقع في العام ٢٠١٤).

تعتبر هرفي شركة قيادية في قطاع مطاعم الخدمة السريعة في المملكة؛ نمو متوقع للارباح بمعدل ســنوي مركب خــلال الفــترة من العــام ٢٠١٤ الى ٢٠١٦ بحدود ١٥٪: نحن نــرى ان هرفي هي شركة قيادية في قطــاع مطاعم الخدمة السريعة الذي ينمو بسرعة وتتميز بتقديم ما يحتاجه المســتهلك المحلي. هذا ويســاهم نموذج اعمال الشركة خفيف الاصول (معظــم متاجرها مســتأجرة) في ارتفاع العائد على حقوق الملكية (ما يقارب ٣٠٪) كما يشــير التكامــل الرأسي في عملياتها (حيث ان ما يعادل ٧٠٪ و٣٠٪ من انتاج اللحوم والمخبوزات على التوالي يتم استخدامه في مطاعمها) مما يشير الى استقرار الهامــش (علــى الرغم من تذبــذب الهامش من ربع الى اخر)، كما ان قوة مركزها المــالي وتحقيقها لتدفقات نقدية حرة قوية يعني ان الشركة في وضع جيد للنمو. إضافة الى ما تقدم، تم تنفيذ افتتاح مطاعم جديدة كما هو مخطط في العام ٢٠١٤ مما سيساهم في نمو الارباح بشكل جيد في المستقبل. على العموم، بينما نتوقع نمو الارباح بمعدل سنوي مركب خلال الفترة من العام ٢٠١٤ الى العام ٢٠١٦ تصل إلى ما يقارب ١٥٪، يتعين على المســتثمرين متابعة اعمال افتتاح المطاعم الجديدة والتي قد تمثل ما يقارب ٧٠٪ من النمو المتوقع خلال الفترة من العام ٢٠١٤ الى العام ٢٠١٦.

يتــم تداول ســهم هرفي بمكرر ربحية متوقــع للعام ٢٠١٥ بمقدار ٢٥,٧ مرة؛ نســتمر في التوصيــة "شراء": بعد الارتفاع القوي لسعر سهم هرفي منذ بداية العام وحتى تاريخه بحدود ٣٠٪ مقابل ارتفاع مؤشر قطاع الزراعة والصناعات الغذائية الســعودي بحدود ٦٪ ومؤشر السوق الرئيسي الذي ارتفع بحدود ١٣٪، يتم تداول سهم هرفي بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ٢٥,٧ مرة مقابل مكرر ربحية متوقع لقطاع الزراعة والصناعات الغذائية السعودي بمقدار ٢٣,٣ مرة ومكرر الشركات المشابهة في كل من الاسواق الناشئة بمقدار ٢٩,١ مرة والأسواق المتطورة بمقدار ٢٦,١ مرة وهو بالتالي لا يعتبر سهم منخفض القيمة، لكننا نرى ان تقييمه غير مكتمل نظراً الى حصة الشركة السوقية وفرص النمو في قطاع مستقر ذو طبيعة غير دورية. على العموم، بعد إعلان نتائج الربع الاول ٢٠١٥، نســتمر في التوصية لســهم هرفي على اساس "شراء" مع تعديل السعر المستهدف الى ١٤٠ ر.س. للسهم (بدلاً من ١٣٢ ر.س. للسهم).

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٥ (المحَقق)	الربع الأول ٢٠١٥ (المتوقع)	التغير ٪	متوسط التوقعات*	الفرق عن متوسط التوقعات ٪	الربع الرابع ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الأول ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي ٪
الايرادات	٢٦٥	٢٥٣	٥٪	٢٤٣	٩٪	٢٤٣	٩٪	٢١٦	٢٣٪
اجمالي الربح	٨٧	٧٨	١١٪	غ/م	غ/م	٧٢	٢١٪	٧١	٢٢٪
EBITDA (متوقع)**	٧١	٦٧	٦٪	غ/م	غ/م	٦٢	١٢٪	٦٢	١٣٪
هامش EBITDA	٢٦٪	٢٧٪		غ/م	غ/م	٢٦٪		٢٩٪	
EBIT	٥٦	٥٢	٧٪	٥١	غ/م	٤٧	١٩٪	٤٩	١٣٪
صافي الربح	**٥٥**	**٥٢**	**٥٪**	**٥٢**	**٥٪**	**٤٩**	**١٢٪**	**٤٨**	**١٤٪**

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح

ملخص التوصية

التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	١٤٠,٠
التغير (٪)	١١٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س.	١٢٦,٠
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	٥,٨٢١
عدد الأسهم القائمة	مليون	٤٦
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٢٧,٥
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٨٩,٠
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٪	٢٢,٦
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	ر.س.	٤,٨٩
زمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	6002.SE	HERFY AB

* السعر كما في ١٩ ابريل ٢٠١٥.

بنية المساهمة (٪)

أحمد السعيد	٢٠,٣
مجموعة صافولا	٤٧,٦
الجمهور	٣٢,١

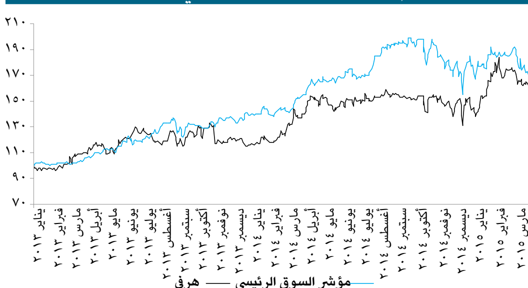
المصدر: تداول

أهم النسب

	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٢٥,٧	٢٢,٨
مكرر EV/EBITDA * (مرة)	٢٠,٥	١٨,٢
عائد الربح الموزع إلى سعر السهم (٪)	٢,٨	٣,٠

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، * قيمة الشركة الى الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

ديبانجان راي
DipanjanRay@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت
AJawdat@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

تحت المراجعة: أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغيراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.

معلومات الاتصال

قسم الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

اخلاء المسؤولية

تـم اعـداد هذا التقرير من قبل شركة الســعودي الفرنسي كابيتال، شركة اســتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاســتثمارية، ادارة الأصول، الوســاطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمـد هـذا التقرير على المعلومات المتاحة للعمــوم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمهــا كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجـب الاتكال عليها كمعلومات متكاملــة أو دقيقــة. وعليــه، لا نقدم أو نضمــن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول عــلى عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومــات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاســتثمار لطبيعة المســتثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شــخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة الســعودي الفرنسي كابيتال بشــدة أي مســتثمر محتمل أن يطلب إرشــاد قانوني، محاســبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاســتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات اســتثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاســتثمار الى رســوم على الاســتثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانونياً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣).